

FECHA: 08/08/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	BRHCCB
RAZÓN SOCIAL	HSBC MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings toma acciones de calificación sobre transacciones de RMBS de Su Casita; retira identificador de Bajo Observación por Criterios

EVENTO RELEVANTE

Resumen

- * Subimos nuestras calificaciones de deuda en escala nacional de seis clases de RMBS mexicanas originadas por Hipotecaria Su Casita y administradas por Pendulum, las cuales estaban en bajo observación por criterios (UCO) tras la publicación de nuestro criterio actualizado de RMBS y confirmamos nuestras calificaciones en escala nacional de otras cuatro clases.
- * Las alzas de calificación reflejan los niveles de protección crediticia con el que cuentan las clases, así como nuestra evaluación actualizada del riesgo operativo, el cual consideramos que ya no limita las calificaciones de las transacciones.
- * Además, las acciones de calificación incorporan nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones continúan siendo consistentes con las calificaciones actuales.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 8 de agosto de 2019.- S&P Global Ratings subió hoy sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de seis clases y confirmó otras cuatro clases de certificados bursátiles respaldados por portafolios de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados por Hipotecaria Su Casita S.A. de C.V. SOFOM E.N.R. (Su Casita; no calificada) y administrados por Pendulum, S. de R.L. de C.V. (Pendulum; clasificación como administrador primario de créditos hipotecarios: SUPERIOR AL PROMEDIO con perspectiva estable) (vea tabla al final).

Retiramos el identificador bajo observación por criterios (UCO, por sus siglas en inglés para under criteria observation) de seis clases, el cual colocamos el 12 de marzo de 2019 luego de publicar nuestro criterio actualizado "Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales", publicado el 25 de enero de 2019.

Las alzas de calificación se fundamentan, principalmente, en los niveles de protección crediticia -en forma de aforo- con los que cuentan las clases, los cuales, combinados con nuestros supuestos actualizados de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida obtenidos del modelo LEVELR, consideramos que son suficientes para soportar niveles de estrés consistentes con las nuevas calificaciones de cada clase.

Las alzas de calificación también consideran una mejora en nuestra evaluación del riesgo operativo de las transacciones, la cual refleja nuestra opinión de que esta actualmente ya no limita las calificaciones, derivado del desempeño que ha mostrado Pendulum como administrador sustituto.

La confirmación de las clases BRHSCCB 06-3U y BRHSCCB 06-4U refleja nuestra opinión de que es altamente probable un incumplimiento en el repago de principal en la fecha de vencimiento final debido a que la protección crediticia de ambas clases continúa deteriorándose. Como consecuencia de lo anterior, en nuestra opinión, las clases no son capaces de soportar escenarios de estrés consistentes con niveles de calificación más altos. Para la serie preferente BRHSCCB 06-3U, consideramos que el repago de principal dependería en gran medida de que se presenten condiciones favorables. Asimismo, la confirmación de las clases BRHSCCB 06-5U y BRHSCCB 06-6U se fundamenta en nuestra opinión de que es altamente probable un nuevo evento de incumplimiento, en el repago de principal en la fecha de vencimiento final de la transacción, así como en el pago de intereses en los próximos meses. A pesar de que las clases reanudaron sus pagos en julio del año pasado para la clase BRHSCCB 06-5U y en junio de 2019 para la clase BRHSCCB 06-6U, consideramos que debido a su actual posición financiera, el repago de principal en la fecha de vencimiento dependerá del nivel de ingresos provenientes de

FECHA: 08/08/2019

la venta de inmuebles recuperados. Además, ambas clases presentaron presiones de liquidez durante algunos meses en los que los gastos de la transacción fueron elevados en comparación con los otros meses del año.

Finalmente, las acciones de calificación que tomamos también incorporan nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal y de mecánica de flujo de efectivo de las transacciones permanecen sin cambios y son consistentes con sus actuales niveles de calificación.

Las acciones de calificación también consideran el desempeño que han mostrado las carteras titulizadas (bursatilizadas) desde nuestra última acción de calificación, en febrero de 2017. De acuerdo con los reportes del administrador, a junio de 2019, los niveles de cartera vencida, calculados sobre los saldos iniciales, de todos los portafolios disminuyeron desde febrero de 2017. El promedio de cartera vencida, medida sobre saldo inicial de los portafolios, de las transacciones que calificamos disminuyó a 7.1% desde 11.7%.

Por otro lado, los niveles de protección crediticia, en forma de sobrecolateralización, aumentaron desde nuestra última acción para las clases BRHSCCB 06-2, BRHSCCB 06-3, BRHSCCB 07 y BRHSCCB 07-2 por encima de sus niveles objetivos debido a que el saldo de los certificados bursátiles actualmente representa menos del 10% del saldo inicial, por lo que toda la cobranza, luego de cubrir gastos e intereses se utiliza para amortizar los certificados bursátiles (full turbo).

En cuanto a las recuperaciones, Pendulum ha logrado incrementar el número de ventas de inmuebles adjudicados, lo cual ha sido favorable para la mayoría de las transacciones y les ha permitido incrementar las razones de protección crediticia en forma de sobrecolateralización.

TABLA 1 - NIVELES DE CARTERA VENCIDA Y PROTECCIÓN CREDITICIA

Clase	Cartera Vencida (%) (i)	Cartera Vencida (%) (ii)	Protección Crediticia Total (%) (iii)
BRHSCCB 06-3U	55.57%	10.69%	-52.25%
BRHSCCB 06-4U	55.57%	10.69%	-148.41%
BRHSCCB 06-2	42.56%	5.26%	67.84%
BRHSCCB 06-3	42.56%	5.26%	56.34%
BRHSCCB 07	32.89%	4.87%	43.78%
BRHSCCB 07-2	32.89%	4.87%	31.78%
BRHCCB 07-2	38.37%	7.01%	16.00%
BRHCCB 07-3	38.37%	7.01%	4.00%

(i) Calculada sobre el saldo insoluto de los créditos. (ii) Calculada sobre el saldo inicial de los créditos. (iii) Calculada como 1 - (Pasivos Netos / Activos Vigentes) + porcentaje de la serie subordinada, en su caso.

§ S&P Global Ratings estima los incumplimientos considerando la morosidad reportada de 90 días y mayor. La cartera vencida se muestra de acuerdo con cifras a junio de 2019 mientras que los cálculos de protección crediticia se realizaron con cifras del último reporte de distribución disponible.

Para revisar las calificaciones, actualizamos nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida utilizando nuestro modelo LEVELR para reflejar exclusivamente la aplicación de nuestro nuevo criterio "Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales", 25 de enero de 2019.

Entre los principales factores que contribuyeron a los ajustes en la frecuencia de incumplimiento para las clases denominadas en pesos (BRHSCCB 06-2 y BRHSCCB 06-3, BRHSCCB 07 y BRHSCCB 07-2, y BRHCCB 07-2 y BRHCCB 07-3) destacan los bajos niveles de valor de la propiedad de los créditos, niveles bajos de deuda a ingreso, así como la relativamente alta madurez de los créditos en comparación con los descritos en nuestros criterios.

Para las clases BRHSCCB 06-3U y BRHSCCB 06-4U, nuestros supuestos de pérdida se vieron principalmente afectados por la denominación de los créditos, la proporción de créditos en morosidad y los niveles de préstamo a valor de la propiedad.

TABLA 2 - FRECUENCIA DE INCUMPLIMIENTO Y SEVERIDAD DE LA PÉRDIDA MODELADOS

Clase	Nivel de Calificación	FI (%)	SP (%)	SPPI (%)
BRHSCCB 06-3U*	mxB- (sf)	25.1	16.3	36.0
BRHSCCB 06-4U*	mxB- (sf)	25.1	16.3	36.0
BRHSCCB 06-2	mxAAA (sf)	12.2	14.7	14.7
BRHSCCB 06-3	mxAA+ (sf)	10.2	13.3	13.3
BRHSCCB 07	mxAAA (sf)	10.6	14.7	14.8
BRHSCCB 07-2	mxAA (sf)	8.8	13.4	13.4

FECHA: 08/08/2019

BRHCCB 07-2 mxAAA (sf) 11.0 14.8 15.1

BRHCCB 07-3 mxAA (sf) 9.2 13.5 13.7

FI- Frecuencia de Incumplimiento. SP - Severidad de la pérdida SPPI - Severidad de la pérdida del portafolio en incumplimiento.

*Las clases BRHSCCB 06-3U y BRHSCCB 06-4U no fueron capaces de soportar el escenario de estrés consistente con un nivel de calificación de 'mxB- (sf)'.

El resultado de nuestro análisis crediticio, que incluye la frecuencia de incumplimiento, así como la tasa de recuperación promedio ponderada (1- severidad de la pérdida), representan los supuestos principales para nuestro análisis de flujo de efectivo. Para determinar las calificaciones, utilizamos nuestro modelo Evaluador de Flujo de Efectivo para analizar la capacidad de pago de intereses y de repago del principal en la fecha de vencimiento final bajo los escenarios de estrés proyectados consistentes con las calificaciones de cada una de las clases. Estresamos los flujos de efectivo, incorporando, entre otros factores, varios patrones de incumplimiento y tasas de prepago. También asumimos un período 48 meses para la recuperación de activos adjudicados.

En nuestra opinión, el nivel de sobrecolateralización disponible para las transacciones es suficiente para soportar los niveles de estrés actuales y proyectados consistentes con los niveles de calificación asignados.

Al analizar el riesgo operativo de la transacción identificamos a Pendulum, en su papel de administrador, como el único participante clave de desempeño y determinamos que las calificaciones actualmente no se ven limitadas por el riesgo operativo en comparación con nuestra última acción de calificación. Esto se basa en nuestra clasificación de 'moderado' para riesgo de severidad, de 'moderado' para riesgo de portabilidad y de 'alto' para riesgo de interrupción, como resultado de una evaluación de condición operativa de 'transicional' y atributos clave de desempeño de 'razonables'. Actualizamos nuestra evaluación del riesgo operativo de las transacciones para reflejar el desempeño de Pendulum como administrador sustituto, el cual ha logrado reducir el deterioro de los portafolios titulizados, incrementar el número de inmuebles recuperados y redirigir la cobranza a las cuentas de los fideicomisos.

Consideramos que el riesgo legal de las transacciones se mantiene sin cambio desde nuestra última acción de calificación y continúa en línea con las calificaciones actuales. En cuanto al riesgo de contraparte, las transacciones están expuestas a la calidad crediticia de Banco Nacional de México, S.A. (escala global: BBB+/Negativa/A-2; escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+), BBVA Bancomer, S.A. (escala global: BBB+/Negativa/A-2; escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+), HSBC México S.A. (escala global: BBB+/Negativa/A-2; escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+), Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte (escala global: BBB+/Negativa/A-2; escala nacional: mxAAA/Estable/mxA-1+) y Banco Santander (México), S.A. (no calificado) como proveedores de las cuentas bancarias y estas actualmente limitan las calificaciones de las transacciones.

Continuaremos monitoreando el desempeño de los portafolios titulizados, así como el desempeño de Pendulum como administrador. En nuestra opinión, las calificaciones podrían verse afectadas en caso de que los niveles de sobrecolateralización disminuyan, o ante cambios en los supuestos utilizados para variables, como el nivel de posibles pérdidas adicionales, el margen financiero de las transacciones y el nivel, el tiempo y la magnitud en el que los fideicomisos comenzarían a recibir los ingresos provenientes de las ventas de los inmuebles adjudicados.

Detalle de las calificaciones

Serie Tipo Calificación Actual Calificación Anterior Fecha de Vencimiento Saldo Insoluto (millones)

Hipotecaria Su Casita - Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales

BRHSCCB 06-3U Preferente mxCCC (sf) mxCCC (sf) 25 agosto de 2035 UDIs 37.07

BRHSCCB 06-4U Subordinada mxCC (sf) mxCC (sf) 25 agosto de 2035 UDIs 23.41

BRHSCCB 06-5U Preferente D (sf) D (sf) 25 septiembre de 2032 UDIs 15.01

BRHSCCB 06-6U Subordinada D (sf) D (sf) 25 septiembre de 2032 UDIs 6.84

Hipotecaria Su Casita - Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales II

BRHSCCB 06-2 Preferente mxAAA (sf) mxAA- (sf) / UCO 25 septiembre de 2032 MXN13.66

BRHSCCB 06-3 Subordinada mxAA (sf) mxBBB (sf) / UCO 25 septiembre de 2032 MXN4.89

BRHSCCB 07 Preferente mxAAA (sf) mxAA- (sf) / UCO 25 marzo de 2033 MXN37.96

BRHSCCB 07-2 Subordinada mxAA (sf) mxA- (sf) / UCO 25 marzo de 2033 MXN8.10

Hipotecaria Su Casita - Bursatilizaciones de Hipotecas Residenciales III

BRHCCB 07-2 Preferente mxAAA (sf) mxAA- (sf) / UCO 25 abril de 2034 MXN153.91

BRHCCB 07-3 Subordinada mxA (sf) mxBBB (sf) / UCO 25 abril de 2034 MXN21.97

UDIs- Unidades de Inversión MXN - pesos mexicanos. Saldos a junio de 2019.

FECHA: 08/08/2019

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- * Metodología y Supuestos Globales: Evaluación de carteras de hipotecas residenciales, 25 de enero de 2019.
- * Metodología para evaluar seguros hipotecarios y garantías y respaldos similares en financiamiento estructurado y del sector público y en bonos cubiertos (covered bonds), 7 de diciembre de 2014.
- * Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.
- * Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.
- * Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico, 29 de marzo de 2017.
- * Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.
- * Criterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones, 12 de julio de 2012.
- * Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.
- * Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- * Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's, 3 de junio de 2009.
- * Metodología: Criterios de estabilidad crediticia, 3 de mayo de 2010.
- * Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC', 1 de octubre de 2012.
- * Metodología para asignar calificaciones después de un incumplimiento: ¿Cuándo sube Standard & Poor's una calificación desde 'D' o 'SD'?, 23 de marzo de 2015.

Modelos

- * Evaluador de Flujo de Efectivo.
- * LEVELR.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors, 16 de diciembre de 2016.

- * Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales, 28 de octubre de 2015.
- * Credit Conditions Latin America: Optimism Fades Despite Fed's Pause, 27 de junio de 2019.
- * S&P Global Ratings coloca calificaciones de RMBS mexicanos bajo observación por criterios por revisión de metodología, 12 de marzo de 2019.
- * Standard & Poor's confirma calificaciones de ocho clases de RMBS de Su Casita y las retira de Revisión Especial con implicaciones negativas, 21 de febrero de 2017.
- * S&P Global Ratings toma acciones de calificación sobre dos clases de una transacción respaldada por créditos hipotecarios de Su Casita, 14 de julio de 2017.
- * S&P Global Ratings baja calificación de los certificados bursátiles BRHSCCB 06-5U a 'D (sf)' tras incumplimiento en el pago de intereses, 16 de julio de 2018.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de junio de 2019.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones

FECHA: 08/08/2019

asignadas.

4) S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.

5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Contactos

Antonio Zellek, CFA, Ciudad de México 52 55 5081-4484; antonio.zellek@spglobal.com

Leonardo Vargas, Ciudad de México 52 55 5081-4433; leonardo.vargas@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR